



Fon Bülteni

NİSAN 2020



Makro Bakış

Sözleşmenizle ilgili bilgilere kolayca erişebilirsiniz!
Sözleşme bilgilerinize www.axahayatemeklilik.com.tr
internet sitemizde **online işlemler** başlığı altından ulaşabilirsiniz.
Sorularınız için Müşteri Hizmetleri Departmanı
Tel: **(0850) 250 99 99**
Faks: **(0212) 293 58 68**
E-posta: emeklilik@axasigorta.com.tr

COVID-19 salgını büyümeyi olumsuz etkilemeye başladı

Ocak ve şubat aylarında öncü makroekonomik göstergeler büyüme performansında olumlu bir seyrin devam ettiğine işaret etti. Ancak, mart ayının ikinci yarısından itibaren tüm dünyada olduğu gibi Türkiye’de de yayılmaya başlayan koronavirüs salgını nedeniyle ekonomide yavaşlama sinyalleri belirdi. Sanayi üretiminin ocak ayında kaydettiği %7,8’lik yıldan yıla yükselişten sonra, şubat ayında ithalat artışının yüksek seyretmesi ve kredilerdeki güçlü artış, pozitif görünümün devamının işaretiydi. Mart ayında ise anket bazlı güven endekslerinde düşüş yaşandı. Reel Sektör Güven Endeksi mevsimsellikten arındırılmış olarak aylık bazda 8,1 puan gerileyerek 98,6 seviyesine indi. Bu düşüş 2008-09 krizinden bu yana aylık bazda kaydedilen en belirgin zayıflamaydı. Benzer bir başka gösterge olan imalat sanayi PMI (satın alma yöneticileri endeksi) da aylık bazda 4,3 puan gerileyerek 48,1 seviyesinde indi. Böylece, önceki üç ayda daralma ve genişleme seviyelerini ayıran 50 eşik değerinin üzerinde olan endeks yeniden daralma bölgesine geçmiş oldu. Hizmet sektörü göstergeleri de zayıf eğilime dahil oldu. MÜSİAD tarafından yayınlanan SAMEKS Hizmet Sektörü Güven Endeksi şubat ayına kıyasla 11,1 puan düşüşle 39,6 seviyesine çekildi ve endeksin yayınlanmaya başladığı Ocak 2013 tarihinden beri en zayıf değere geriledi. Mart ayında elektrik tüketimi, kredi kartı harcamaları gibi anlık yayınlanan veriler de ekonomik faaliyette hızlı bir durulma olduğunu teyit etti.

Sağlıkla ilgili sosyal izolasyon tedbirleri arttıkça, ekonomide de buna paralel olarak negatif bir etki oluşma ihtimali kuvvetlendiği için mart ayında para politikası, mali politika tedbirleri ve bankacılık sektörüne dair bazı kuralların esnetilmesi şeklinde bir çok adım atıldı. Merkez Bankası ocak ve şubat ayında yaptığı 125 baz puan indirim üzerine mart ayında da 100 baz puan indirim yaptı. Ayrıca, bankacılık sisteminin ihtiyaç duyacağı likiditenin sınırsız bir şekilde temin edileceğinin garantisini verdi. Daha uzun vadeli fonlama imkanları da başlatan Merkez Bankası kredi büyümesinde belirlediği referans aralığı yakalayan bankalar için fonlama imkanlarını vade ve maliyet açısından daha avantajlı hale getirdi. Merkez Bankası’nın bir başka adımı ise açık piyasa işlemleri kapsamında bilançosunda taşıdığı Hazine borçlanma araçlarının miktarını artırma kararı oldu. İşsizlik Sigortası Fonu’nun (İSF) istihdama destek olmak için ihtiyaç duyduğu likiditeyi yaratması için portföyündeki tahvilleri azaltması gerekeceğinden hareketle, Merkez Bankası bankalar tarafından İSF’den alınan tahvilleri satın alabileceğini veya teminata kabul

ederek ilave likidite yaratabileceğini belirtti. Tüm bu adımlar, Merkez Bankası’nın COVID-19 salgını nedeniyle ekonominin ihtiyaç duyacağı ek kaynağı yaratma konusunda önemli bir rol üstlendiğini gösterdi. Cumhurbaşkanı ise birçok sektör için vergi ve SGK primlerinin 6 ay ötelenmesini içeren bir mali tedbir paketi açıkladı. İçerisinde, emekli maaş artışı, asgari ücret desteği, dar gelirliye yardım gibi maddeler de yer alan paketin bir diğer önemli bileşeni ise bankalar tarafından firmalara Hazine garantili kredi verme imkanı sağlayan Kredi Garanti Fonu limitinin iki katına çıkartılması oldu. Bu tedbirlere ek olarak, artan döviz ihtiyacını karşılamaya yönelik olarak da Merkez Bankası bazı adımlar attı. İhracat reeskont kredilerinin döviz olarak yapılan geri ödemelerini öteleme imkanına ek olarak, kredi büyümesinde Merkez Bankası’nın belirlediği referans aralığı yakalayabilen bankaların yabancı para zorunlu karşılık oranlarında indirimine gitti. Ayrıca, kamu otoritelerinin döviz piyasasında TL oynaklığını dengelemek için daha aktif oldukları gözlemlendi.

Petrol üreticisi ülkelerin üretim kısıntısı kararlarından vazgeçmeleri ve küresel büyümenin yavaşlaması sebebiyle petrol fiyatlarında yaşanan sert düşüşler, mart ayında Türkiye’de yıllık TÜFE enflasyonunun %12,4’ten %11,9’a gerilemesine olanak tanıdı. Çekirdek enflasyon ise yükseldi. Her ne kadar son dönemde enflasyon verilerinin detaylarında temel enflasyon eğilimine dair yukarı yönlü gidişat oluşsa da, önümüzdeki dönemde yavaşlayan talep ve düşen petrol fiyatları enflasyonun ılımlı seyretme ihtimalini kuvvetlendirmektedir. Diğer yandan, büyüme görünümündeki zayıflamanın ve alınan tedbirlerin bütçeye ek yük getireceği de görülmektedir. Şubat ayında bütçe açığının GSYH’ye oranı 12 ay birikimli olarak %2,4’ten %2,1’e geriledi. Bu iyileşmede harcamaların görece yavaş patikada kalmaya devam etmesi etkili oldu. Ekonominin toparlanması ise vergi gelirlerini destekledi. Ancak, önümüzdeki dönemde alınan tedbirler neticesinde bütçe açığının belirgin şekilde artma ihtimali ortaya çıktı. Cumhurbaşkanı 6 aylığına ötelenen vergi ve SGK primlerinin 54 milyar TL’yi bulduğunu açıkladı. Ayrıca diğer tedbirlerle birlikte, kısa vadede oluşabilecek maliyetin bunun üzerine çıkacağı hesaplandı. Hazine ve Maliye Bakanlığı’nın nisan ve mayıs ayları için planladığı iç borçlanma tutarını 20 milyar TL yukarı revize etmesi finansman ihtiyacının artacağına ilişkin önemli bir işaretti. Bu yıl sonu için bütçe açığı %2,9 olarak hedeflenmiş olsa da, GSYH büyümesi için belirlenen %5’lik resmi hedefin tutturulmama ihtimali arttıkça, bütçe için daha zayıf bir performans oluşma riski belirginleşmektedir.



Makro Bakış

Sözleşmenizle ilgili bilgilere kolayca erişebilirsiniz!
Sözleşme bilgilerinize www.axahayatemeklilik.com.tr
internet sitemizde **online işlemler** başlığı altından ulaşabilirsiniz.
Sorularınız için Müşteri Hizmetleri Departmanı
Tel: **(0850) 250 99 99**
Faks: **(0212) 293 58 68**
E-posta: emeklilik@axasigorta.com.tr

TÜİK tarafından yeni yayınlanmaya başlanan uluslararası hizmet ticareti istatistikleri paralelinde ödemeler dengesi hizmet dengesi bu verilerle uyumlu hale getirildi. Bu kapsamda, cari denge 2013-2020 yılları için 5 ila 8 milyar dolar olumlu yönde revize edildi. 2019 yılı cari fazla rakamı 1,7 milyar dolardan 8,0 milyar dolara yükseltildi. Cari denge ocak ayında 1,8 milyar dolar açık verdi ve geçen yılın aynı ayındaki 0,3 milyar dolarlık açığa kıyasla bozulma görüldü. 12 aylık birikimli cari denge aralık ayındaki 8 milyar dolar fazladan 6,5 milyar dolar fazlaya geriledi. Ocak ayında 1,8 milyar dolar cari açığa ek olarak, yabancı yatırımcıların 1,2 milyar dolarlık portföy çıkışlarının ve 1,7

milyar dolarlık kredi geri ödemesinin finanse edilmesi gerekti. Bunun için bankaların ve reel sektörün yurt dışından yurt içine 0,5 milyar dolar mevduat transferi, 0,8 milyar dolar doğrudan yabancı yatırım ve 0,6 milyar dolarlık kaynağı belirsiz para girişi finansman sağladı. Ayrıca, 3 milyar dolar rezerv kaybı yaşandı. Dış ticaret dengesinde şubat ayında yıldan yıla bozulma devam ederken, cari dengedeki düşüşün de süreceği öngörüldü. Virüs salgınının 2020 yılında turizm gelirlerine ve ihracat performansına olumsuz yansımaları beklenmekle birlikte, yavaşlayan iç talep koşulları ve petrol fiyatlarındaki keskin düşüş sayesinde cari açığın ılımlı seyredeceği tahmin edilmektedir.



Global Görünüm

Sözleşmenizle ilgili bilgilere kolayca erişebilirsiniz!
Sözleşme bilgilerinize www.axahayatemeklilik.com.tr
internet sitemizde **online işlemler** başlığı altından ulaşabilirsiniz.
Sorularınız için Müşteri Hizmetleri Departmanı
Tel: (0850) 250 99 99
Faks: (0212) 293 58 68
E-posta: emeklilik@axasigorta.com.tr

Virüs karşısında mali politika ve para politikaları kalkan olmaya çabılıyor

Mart ayında PMI endekslerinde salgın nedeniyle ekonomide yaşanan yavaşlamanın ilk sinyalleri alınmaya başlandı. Ön verilere göre, küresel PMI endeksi önceki aya göre 10 puandan fazla gerilerken, son iki ayda yaşanan düşüş 15 puanı buldu ve 2008-09 krizine kıyasla ekonomide daha hızlı bir yavaşlamaya işaret etti. Yıla başlarken 2020 yılında küresel büyümenin %3,3 olacağını öngören IMF, salgının yayılması sonrasında yaptığı değerlendirmelerde 2020 yılında negatif büyüme olacağı uyarısında bulundu. OECD ise ekonomide ilk etkinin %15 mertebesinde daralma şeklinde yaşanabileceğini öngördü. Ekonomik faaliyetlerdeki ani duruşun firmaların temerrüde düşmesi, istihdamda genele yayılan keskin kayıplar ve bankacılık sistemi bilançolarının zedelenmesi gibi ikincil etkiler oluşturmasını engellemek üzere birçok ülke geniş kapsamlı politika tedbirlerini uygulamaya koydu. Fed mart ayında 150 baz puanı indirim yaparken, tüm dünyada artan dolar talebini karşılamak üzere yeni likidite operasyonları başlattı. Ayrıca, sınırsız bir varlık alım programı açıklamakla kalmadı, bu programa Hazine tahvilleri dışında şirket tahvillerini de dahil etti. Doğrudan ekonomiye kaynak aktarılmasını sağlayacak yeni mekanizmalar da geliştirdi. Avrupa Merkez Bankası ise eksi bölgedeki faizini daha fazla indirmese de, varlık alım programının büyüklüğünü ve kapsamını genişletti. Ayrıca bankalara sağladığı likidite operasyonunun koşullarını gevşetti. Diğer büyük merkez bankalarından da benzer hamleler geldi. Bu adımlar bir önceki krizden de boyutlarını aşan bir gevşeme yarattı.

2008-09 küresel finans krizinden beri para politikası tedbirlerine alışkın olan piyasalar için, mali politikaların gevşetilmesi ise yeni bir döneme girildiğini göstermesi açısından önemliydi. Zira, faizlerin salgın öncesinde de tarihsel ortalamaların altında seyrediyor olması parasal gevşeme alanının sınırlanmasına yol açtı. Ek olarak, yaşanan krizin doğası gereği, ilave borçlanma imkanları sunmak yerine doğrudan mali destek sağlamanın daha doğru bir çözüm olduğu konusunda uzlaşa oluştu. Mali disiplin konusundaki hassasiyetiyle bilinen Almanya gibi birçok Avrupa ülkesinde dahi GSYH'nin %2 ile %6 arasında mali gevşeme adımları açıklandı. ABD'de ise GSYH'nin %5'inden fazla mali gevşeme açıklandı. Mali tedbir paketleri içerisinde vergi indirimi veya muafiyetlerinden, doğrudan hane halkına, esnaf ve işletmelere maddi yardıma varan adımlar yer aldı. Ayrıca, devlet garantili kredi programlarıyla bu destekler pekiştirildi.

Ülkelerin kendi aldıkları tedbirlerin yanında IMF de borç verme imkanlarıyla 1 trilyon dolarlık desteği üyelerine sağlamaya hazır olduklarını açıkladı. Fed'in uluslararası dolar likiditesine destek vermek üzere belli başlı ülkelerin merkez bankalarıyla başlattığı swap pencerelerine ek olarak, IMF de daha kapsamlı bir swap mekanizması kurulması konusunda çalışma başlattı. Tarihin en derin krizlerinden birinin yaşanması beklenmekle birlikte, bu krizin salgının kontrol altına alınmasına bağlı olarak kısa süreli olacağı da tahmin edilmektedir. Alınan güçlü ekonomi tedbirleri ise salgın sonrasında ekonominin toparlanabilmesi için gerekli şartları oluşturma noktasında ümit verici olmaktadır. Ancak, bu tahminlere yönelik belirsizlik payı yüksektir.



Yurt İçi Piyasalar

Piyasalarda toparlanma salgının seyrine bağı

Alınan geniş çaplı ekonomik tedbirlere rağmen, sosyal izolasyon uygulamalarının büyüme üzerinde oluşturacağı etkinin engellenemeyeceği varsayımıyla hareket eden piyasalarda mart ayında çok sert değer kayıpları yaşandı. ABD'de tahvil faizleri %1,1'den %0,7'ye gerileyerek, hem bir resesyon endişesini hem de güvenli yatırım arayışını yansıttı. ABD'de S&P hisse senedi endeksi %13 kayıp verdi. Şubat ortasından beri S&P500 endeksi dörtte bir değer yitirmiş oldu. Küresel risk iştahındaki zayıflamanın yanında, salgına karşı ülke içerisinde de izolasyon tedbirlerinin artırılması da yurt içi piyasalarda kayıplara neden oldu. ABD doları/Türk lirası %6 yükselirken, BİST 100 Endeksi %15 geriledi. Dolar bazındaki MSCI gelişen ülke hisse senedi endeksinde %16, MSCI Türkiye hisse senedi endeksinde ise daha olumsuz performansla %19 kayıp verildi. Türkiye'nin 5 yıllık dolar cinsi kredi temerrüt takası 370 baz puandan hızlı bir yükselişle mart sonunda 540 baz puana çıktı. Buna paralel olarak, 10 yıllık devlet tahvili faizi %13'lere yakın seyretti. Mart ayında gelişen ülkelerden yaşanan portföy çıkışları tarihi yüksek düzeylere ulaşırken, Türkiye piyasalarından da yabancı çıkışı hızlandı.

Küresel piyasalarda yaşanan hareketler daha önceki kriz dönemlerindeki benzer sert kayıplara yol açarken, ekonomi politika tedbirlerinin daha önce görülmemiş boyutlarda ve hızlı bir şekilde uygulanmaya başlaması bir miktar rahatlatıcı olmuştur. Geleceği satın alan ve beklentilerle hareket eden piyasalarda toparlanmanın ekonominin dipten dönüşünden daha önce gerçekleşmesi beklenebilir. Ancak, bunun sağlanabilmesi için öncelikle salgının kontrol altına alındığına dair göstergelerin oluşması beklenebilir. Belirsizliklerin yüksek düzeyde olması nedeniyle bir dönem daha piyasalarda yüksek oynaklıkların devam edebileceği görülmektedir.

Makroekonomik Göstergeler

| Büyüme | Dönemi | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|-----------|-------|-------|-------|
| GSYİH (yıllık birikimli, milyar ABD doları) | 4. Çeyrek | 789,0 | 753,7 | - |
| Büyüme Oranı (yıllık) | 4. Çeyrek | -2,8% | 6,0% | - |
| Üretim Göstergeleri | Dönemi | 2018 | 2019 | 2020 |
| Sanayi Üretimi (12 aylık ortalama) | Oca | 9,5% | -0,4% | 0,6% |
| Kapasite Kullanımı (mevsimsellikten arındırılmış) | Mar | 79,1% | 74,7% | 76,2% |
| İşsizlik Oranı (mevsimsellikten arındırılmış) | Ara | 12,9% | 13,1% | |
| Fiyat Göstergeleri (yıllık) | Dönemi | 2018 | 2019 | 2020 |
| TÜFE Enflasyonu | Mar | 10,2% | 19,7% | 11,9% |
| ÜFE Enflasyonu | Mar | 14,3% | 29,6% | 8,5% |
| Çekirdek Enflasyon | Mar | 11,4% | 17,5% | 10,5% |
| Bütçe Göstergeleri (milyar TL) | Dönemi | 2018 | 2019 | 2020 |
| Gelirler | Şub | 119,2 | 163,9 | 208,3 |
| Harcamalar | Şub | 119,4 | 175,6 | 194,2 |
| Faiz Dışı Denge | Şub | 12,5 | 10,3 | 41,0 |
| Bütçe Dengesi | Şub | -0,2 | -11,7 | 14,1 |
| Dış Denge (milyar ABD Doları) | Dönemi | 2018 | 2019 | 2020 |
| İhracat (12 aylık toplam) | Şub | 159,2 | 170,5 | 182,0 |
| İthalat (12 aylık toplam) | Şub | 242,8 | 214,8 | 215,0 |
| Dış Ticaret Dengesi (12 aylık toplam) | Şub | -83,6 | -44,3 | -33,0 |
| Cari İşlemler Dengesi (12 aylık toplam) | Oca | -45,1 | -14,1 | 6,5 |



Yurt İçi Piyasalar

Makroekonomik Göstergeler

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020T |
|---|--------|---------|--------|---------|---------|
| GSYİH (milyar TL) | 2,609 | 3,111 | 3,724 | 4,280 | 4,918 |
| GSYİH (milyar ABD Doları) | 863 | 853 | 789 | 753 | 796 |
| Büyüme Oranı | 3,2% | 7,7% | 2,8% | 0,9% | 4,0% |
| TÜFE Enflasyonu (yıllık) | 8,5% | 11,9% | 20,3% | 11,8% | 9,6% |
| İhracat (milyar ABD Doları) | 149,2 | 164,5 | 177,2 | 180,9 | 178,4 |
| İthalat (milyar ABD Doları) | -202,2 | -238,7 | -231,2 | -210,3 | -229,8 |
| Dış Ticaret Dengesi (milyar ABD Doları) | -53,0 | -74,2 | -54,0 | -29,4 | -51,4 |
| Cari İşlemler Dengesi (milyar ABD Doları) | -26,8 | -40,6 | -20,7 | 8,0 | -8,8 |
| Cari İşlemler Dengesi /GSYH | -3,1% | -4,8% | -2,6% | 1,1% | -1,1% |
| Faiz (Gösterge, bileşik, yıl sonu) | 10,6% | 13,4% | 19,7% | 11,4% | 9,0% |
| Politika Faizi | 8,00% | 8,00% | 24,01% | 12,00% | 9,00% |
| TCMB Ağırlıklı Fonlama Maliyeti | 8,30% | 12,75% | 24,01% | 11,43% | 8,70% |
| Marjinal Gecelik Fonlama Faizi | 8,50% | 12,75% | 25,51% | 13,50% | 10,50% |
| BİST-100 | 78.138 | 115.333 | 91.270 | 114.425 | 125.000 |
| ABD Doları / TL (Ortalama) | 3,0164 | 3,6477 | 4,8134 | 5,6700 | 6,18 |
| ABD Doları / TL (Yıl sonu) | 3,5294 | 3,8104 | 5,2609 | 5,9400 | 6,36 |
| Kur sepeti (0,5 USD + 0,5 EUR) (Yıl sonu) | 3,6104 | 4,1437 | 5,6400 | 6,2950 | 6,77 |
| Euro / ABD Doları (Yıl Sonu) | 1,05 | 1,19 | 1,14 | 1,12 | 1,13 |

T: İş Portföy Yönetimi A.Ş. tahminleridir.

| Emeklilik Fonu | Aylık Değişim (%) | Yılbaşından Beri Değişim (%) | Yıllık Değişim (%) |
|------------------------------------|-----------------------------|------------------------------|-----------------------------|
| | 28/02/2020 - 31/03/2020 (*) | 31/12/2019 - 31/03/2020 (*) | 29/03/2019 - 31/03/2020 (*) |
| Para Piyasası Fon (HEP) | 0,86% | 2,45% | 17,88% |
| Kamu Borçlanma Standart Fonu (HEK) | -1,78% | -3,08% | 24,88% |
| Kamu Dış Borçlanma Fonu (HED) | -3,40% | -0,20% | 18,37% |
| Değişken Fon (HEB) | -3,80% | -5,57% | 17,28% |
| Hisse Fonu (HES) | -15,04% | -20,67% | 0,05% |
| Katkı Fonu (HET) | -1,44% | -3,99% | 36,02% |
| Katılım Değişken Fon (HEE) | -3,58% | -0,67% | 32,32% |
| Katılım Katkı Fonu (HER) | -0,64% | 1,12% | 23,12% |
| Altın Katılım Fonu (HEA) | 4,00% | 16,42% | 44,14% |
| Başlangıç Fonu (HEL) | 0,81% | 2,37% | 16,87% |
| Başlangıç Katılım Fonu (HEG) | 0,63% | 2,00% | 15,50% |
| Standart Fon (HEC) | 0,16% | -0,34% | 16,21% |
| Katılım Standart Fon (HEI) | -0,64% | 0,65% | 19,92% |
| OKS Atak Değişken Fon (AJP) | -5,90% | -8,05% | 8,33% |
| OKS Agresif Değişken (AJR) | -8,61% | -11,49% | 12,33% |
| OKS Temkinli Değişken (AJR) | 1,31% | 2,29% | 15,18% |
| OKS Dengel Değişken (AJV) | -3,31% | -4,14% | 6,32% |
| OKS Atak Katılım Değişken (AJY) | -4,94% | -1,77% | 30,71% |
| OKS Agresif Katılım Değişken (AJZ) | -6,41% | -1,61% | 35,80% |

(*) Oranlar her ayın son iş gününde hesaplanan fiyatlar ile oluşturulmuştur.

Not: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistikî şekil ve değerler hazırladığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan derlenerek hazırlanmıştır. Raporda sunulan görüş, bilgi ve veriler, yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte olup, herhangi bir menkul kıymetin alım-satım teklifi ve/veya taahhüdü anlamına gelmemektedir. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda sunulan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, burada yer alan bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistikî şekil ve değerlendirmelerin kullanımı sonucunda ortaya çıkacak doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan İş Portföy'ün ya da çalışanlarının herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Raporda yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Geçmişteki performanslar gelecekteki performansın bir göstergesi ya da garantisi olarak kabul edilmemelidir. İşbu rapor, Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu ve Türk Ceza Kanunu uyarınca koruma altındadır; İş Portföy'ün yazılı izni olmadıkça değiştirilemez, kopyalanamaz, çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. Aksi davranışlara karşı her türlü yasal yola başvurma hakkımız mahfuzdur.



Nisan 2020

Sözleşmenizle ilgili bilgilere kolayca erişebilirsiniz!
Sözleşme bilgilerinize www.axahayatemeklilik.com.tr
internet sitemizde **online işlemler** başlığı altından ulaşabilirsiniz.
Sorularınız için Müşteri Hizmetleri Departmanı
Tel: **(0850) 250 99 99**
Faks: **(0212) 293 58 68**
E-posta: emeklilik@axasisgorta.com.tr

Salgının etkisinin derin olması bekleniyor

Mart ayı itibarıyla 2020 yılı için makroekonomik görünüm senaryoları ve yatırım stratejilerinde, koronavirüs salgını nedeniyle radikal değişiklikler oldu. Bu yıl küresel büyümenin toparlanmasını ümit eden ve ilk aylarda da Çin dışındaki ülkelerde bu yönde sinyaller alan yatırımcılar, mart ayında salgının Avrupa ve ABD’de hızla yayılması neticesinde küresel resesyona hazırlanmaya başladılar. IMF 2020 yılı için daha önceden %3,3 büyüme tahmini yaparken, yeni değerlendirmelerinde yılın tamamı için daralma senaryosundan bahsetmeye başladı. OECD ekonomik faaliyette ilk etapta %15 daralma olabileceğini açıkladı. Salgından korunmak için geniş çapta alınan sosyal izolasyon tedbirlerinin ekonomide hızlı bir duruşa sebep olacağı tahminleri genel kabul görmeye başlarken, salgının ne zaman kontrol altına alınacağı ve salgın bittiğinde küresel ekonomide toparlanmanın bilinen kaidelere göre işleyip işlemeyeceği konusunda ciddi belirsizlikler oluştu. Yılın ikinci yarısında ekonomide toparlanma varsayan senaryolarda dahi küresel ekonominin ikinci dünya savaşından bu yana en derin resesyonu yaşayabileceği tahminleri ağırlık kazandı. Bu şartların oluşması, ekonomi otoritelerini görülmemiş bir hızla harekete geçmeye ve güçlü tedbirler almaya yöneltti. Sağlıkla ilgili tedbirler artırdıkça ekonomideki maliyetin de derinleşeceği görüldü. Alınan tedbirler, resesyona şiddetini azaltmaktan daha çok, ikincil etkileri yönetmeye ve salgın sonrasında arzu edilen toparlanmanın sağlanabilmesine odaklandı.

Fed öncülüğünde gelişmiş ülkelerde faiz indirim alanları sonuna kadar kullanılırken, beraberinde likidite enjeksiyonu ve varlık alım programları açıklandı. Birçok ülkede hali hazırda devam eden varlık alım programlarının kapsamı genişletildi. Bu uygulamaların amacı firmalara ve hane halklarına ihtiyaç duyabilecekleri finansman imkanlarını mümkün olduğunca düşük maliyetle ulaştırmak olurken, ayrıca mali politikalar da devreye girerek doğrudan firmalara veya hane halklarına çeşitli formlarda maddi kaynak aktarımı başlatıldı. Merkez Bankaları ayrıca bankaları aracı olarak kullanmayı gerektirmeyen, doğrudan reel sektöre ve şahıslara kredi ulaştırmaya yarayan alternatif uygulamalar da geliştirdiler. Ayrıca devlet garantili kredi paketleri açıklandı. Avrupa’da ve ABD’de bu şekilde açıklanan mali paketlerin büyüklüğü kredi paketleri de dahil edildiğinde GSYH’nin %10’unu aşan boyutlara ulaştı. Tüm bu tedbirler sayesinde piyasalarda değer kayıpları bir miktar durulsa da, düşüşlerin sonuna gelinemedi. Piyasalarda toparlanma için ekonomi tedbirleri

gerekli ancak yeterli bir koşul olamadı. Geçmiş kriz dönemleriyle kıyaslanabilir derinlikte piyasa hareketleri oluşsa da, referans alınan dönemler arasında daha olumsuz örnekler de yer aldı. Daha önemlisi, salgının kontrol altına alınabilir olduğuna dair bir işaret alınamaması yatırım ortamı açısından ümit verici değildi.

Küresel büyümenin ne derece keskin yavaşladığını gösteren ilk kritik veri satın alma yöneticileri endeksi (PMI) oldu. Küresel PMI endeksinde geçici verilere göre şubat ve mart ayları toplamında 15 puan düşüş olurken, nisan ayında da gerilemenin süreceği tahmin edildi. En son 2008-09 küresel finans krizinde bu denli düşük seviyelere gerileyen endeksin bu defa farklı olarak düşüşü çok daha kısa sürede gerçekleşti. Türkiye’de ise derinlikte bir zayıflık olmasa da, salgının makroekonomik göstergeler üzerindeki etkisi mart ayı itibarıyla hissedilmeye başlandı. İhracat mart ayında geçici verilere göre yıldan yıla %17,8 geriledi. Şubat ayında 52,4 olan imalat PMI mart ayında 48,1’e gerileyerek son üç ayda ilk kez büyüme ve daralmayı birbirinden ayıran eşik değeri 50’nin altına düştü. İmalat PMI şubat ayında 52,4 değerini alarak son 22 ayın zirvesine ulaşmıştı. Reel Sektör Güven Endeksi’nde de mart ayında 2008-09 döneminden bu yana en belirgin aylık düşüş yaşandı. MÜSİAD tarafından yayınlanan SAMEKS hizmet güven endeksi ise 11,1 puan gerileyerek 39,6 değerini aldı ve endeks başlangıç tarihi olan Ocak 2013’ten bu yana en düşük değerine indi.

Yurt içinde alınan sosyal izolasyon tedbirlerinin artmasına paralel olarak Merkez Bankası ve hükümet eş zamanlı olarak ekonomi tedbirlerini hayata geçirdiler. Merkez Bankası 100 baz puanlık faiz indiriminin yanında bankacılık sistemine ihtiyaç duyduğu tüm likiditeyi vereceğini söyleyerek sistemin rahatlatılmasına çalıştı. Ayrıca, kredi büyümesi konusunda Merkez Bankası’nın belirlediği referans aralığı tutturana bankalar için daha uzun vadeli ve daha düşük maliyetli fonlama imkanları açıkladı. Döviz likiditesinin rahatlatılması için ise ihracat reeskont kredilerinin geri ödemeleri ötelendi ve kredi büyümesinde referans aralıkta olan bankaların yabancı para zorunlu karşılık oranı indirildi. Hükümet ise en büyük kısmı vergi ve SGK prim ödemelerinin ötelenmesinden oluşan, ancak içerisinde istihdama, dar gelirli kesime, emekliye ve turizme yönelik teşvikler içeren bir mali tedbir paketi açıkladı. Bu pakete ek olarak, Hazine garantili kredi verilmesini sağlayan ve hali hazırda 400 milyar TL’ye yakın bir kredi büyüklüğüne ulaşan Kredi Garanti Fonu limitini iki katına çıkartıldı.



Nisan 2020

Sözleşmenizle ilgili bilgilere kolayca erişebilirsiniz!
Sözleşme bilgilerinize www.axahayatemeklilik.com.tr
internet sitemizde **online işlemler** başlığı altından ulaşabilirsiniz.
Sorularınız için Müşteri Hizmetleri Departmanı
Tel: **(0850) 250 99 99**
Faks: **(0212) 293 58 68**
E-posta: emeklilik@axasigorta.com.tr

Bu düzenlemelerin Hazine'nin borçlanma ihtiyacında kısmen geçici kısmen de kalıcı artış etkisi olmaktadır. Ayrıca, ekonomideki yavaşlamanın bütçe gelirlerini zayıflatması beklenmektedir. Bu çerçevede de, Merkez Bankası ikinci piyasadan tahvil alımlarını artırarak ihtiyaç duyulan finansmana katkı sağlamaya başlamıştır.

Alınan tedbirlere rağmen, ekonomik faaliyette nisan ayından itibaren derin bir daralma yaşanma ihtimali kuvvetlenmiştir. Ancak, bunun ne kadar süreceği veya toparlanmanın ne zaman başlayacağı konusunda belirsizlikler bulunmaktadır. Bu yıl büyüme performansının beklentinin altında kalma ihtimali artarken, enflasyonda tahminlerin altında bir patika ve cari açığa ılımlı bir seyir olabileceği görülmektedir. Burada Türkiye ekonomisinin lehine işleyen unsur petrol fiyatlarındaki hızlı düşüştür. Petrol üreticisi ülkelerin üretim kesintilerinden vazgeçmesi arzı artırırken, salgın nedeniyle talebin yavaşlaması petrol fiyatlarında düşüşü derinleştirmektedir. Bununla birlikte, salgının seyri bu tahminler açısından asıl belirleyici unsur olacaktır. Piyasa performansına bakıldığında, salgının döviz kurlarını,

tahvil faizlerini ve ülke risk primini yükseltici bir etkisi olurken, hisse senedi piyasasında ise sert düşüşler yaşanmıştır. Para birimindeki değer kayıpları doların küresel olarak değer kazanmasından olduğu kadar, yabancı sermaye çıkışlarından da kaynaklanmaktadır. Merkez Bankası'nın faiz indirimine rağmen piyasada faizlerin yükselmesi ise büyük ölçüde risk primindeki bozulmadan kaynaklanmaktadır. Türkiye'nin temerrüt riskinin bir göstergesi olan kredi temerrüt takası Ağustos 2018'den bu yana en yüksek seviyesine gelmiştir. Kur istikrarına yönelik olarak kamu otoritelerinin arz desteğinin sürdüğü de görülmektedir. Türkiye'nin bir yıl içerisinde vadesi gelecek olan dış borç büyüklüğü, yurt içi bankaların dış şubelerine olan yükümlülükleri hariç tutulduğunda 145 milyar dolar olurken, Merkez Bankası'nın brüt rezervleri 95 milyar dolar ve bankaların yurt dışı muhabirlerinde bulundukları rezervleri 39 milyar dolardır. Türkiye'nin salgın nedeniyle oluşabilecek bir türbülansa kısa süreli olarak döviz ihtiyacını yönetebileceği görülürken, küresel olarak salgının etkilerinin uzun sürmesi durumunda alternatif politikalar geliştirilmesi gerekebilecektir.

Not: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistikî şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan derlenerek hazırlanmıştır. Raporda sunulan görüş, bilgi ve veriler, yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte olup, herhangi bir menkul kıymetin alım-satım teklifi ve/veya taahhüdü anlamına gelmemektedir. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda sunulan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, burada yer alan bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistikî şekil ve değerlendirmelerin kullanımı sonucunda ortaya çıkacak doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan İş Portföy'ün ya da çalışanlarının herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Raporda yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Geçmişteki performanslar gelecekteki performansın bir göstergesi ya da garantisi olarak kabul edilmemelidir. İşbu rapor, Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu ve Türk Ceza Kanunu uyarınca koruma altındadır; İş Portföy'ün yazılı izni olmadıkça değiştirilemez, kopyalanamaz, çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. Aksi davranışlara karşı her türlü yasal yola başvurma hakkımız mahfuzdur.